

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Operating Leverage*

2.1.1.1 Pengertian *Operating Leverage*

Menurut Hanafi (2016:327) *operating leverage* bisa diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional. Beban tetap operasional biasanya berasal dari biaya depresiasi, biaya produksi dan pemasaran yang bersifat tetap. Perusahaan yang menggunakan biaya tetap dalam proporsi yang tinggi dikatakan menggunakan *operating leverage* yang tinggi. Menurut Sudana (2015:180) *Operating leverage* adalah penggunaan aktiva yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan. Penggunaan aktiva tetap akan menghasilkan beban tetap berupa penyusutan.

Sedangkan menurut Harmono (2015:176) *Operating Leverage* adalah meningkatnya sumbangan biaya produksi tetap terhadap total biaya operasi pada berbagai tingkat penjualan. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* dapat dilihat melalui perubahan hasil penjualan yang dapat meningkatkan perubahan laba operasi bersih yang lebih besar.

Operating leverage adalah kemampuan perusahaan didalam menggunakan biaya operasi tetap untuk memperbesar pengaruh dari volume penjualan terhadap *earning before interest and tax* (EBIT) (Syamsudin, 2011:107). Penjualan akan mempengaruhi laba perusahaan sehingga laba menjadi berfluktuasi yang

menimbulkan tingkat ketidakpastian. Tingkat ketidakpastian ini akan meningkatkan risiko. Nilai *operating leverage* akan mempengaruhi kebijakan dividen pada sebuah perusahaan. Karena jika nilai *operating leverage* bertambah maka semakin tinggi aktivitas operasional perusahaan, sehingga semakin banyak hutang yang diambil yang tentunya hal ini akan mempengaruhi dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan kemungkinan pembagian dividen oleh perusahaan akan berkurang kepada pemegang saham (Surahman et al. 2022).

Dapat disimpulkan bahwa *operating leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap operasional yang akan berpengaruh terhadap penjualan. Biaya tetap tersebut biasanya seperti biaya penyusutan, biaya asuransi, dan biaya lainnya yang muncul akibat penggunaan fasilitas dan biaya manajemen.

2.1.1.2 Pengukuran *Operating Leverage*

Menurut Sugeng (2017:347) *Operating leverage* dapat diukur dengan menggunakan *degree of operating leverage* (DOL). DOL mengukur seberapa besar dampak dari biaya tetap operasi dalam memperbesar pengaruh perubahan hasil penjualan terhadap perubahan laba operasi (EBIT). Tingkat *Operating Leverage* atau biasa dikenal dengan istilah “*Degree of Operating Leverage*” (DOL) dapat ditentukan berdasarkan dua titik penjualan atau satu titik penjualan.

1. Penentuan DOL dengan dua titik penjualan

Penentuan DOL berdasarkan dua titik penjualan yaitu dengan menghitung penjualan pada periode dasar dan penjualan pada periode tertentu.

$$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

Keterangan :

$$\% \text{ Perubahan EBIT} = \frac{EBIT - EBIT (\text{Dasar})}{EBIT (\text{Dasar})} 100\%$$

$$\% \text{ Perubahan penjualan} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Penjualan} (\text{Dasar})}{\text{Penjualan}(\text{Dasar})} 100\%$$

Sumber : Sugeng (2017:348)

2. Penentuan DOL dengan menggunakan satu titik penjualan (penjualan dasar)
 Penentuan DOL dengan menggunakan satu titik penjualan yaitu dengan menghitung volume atau hasil penjualan dasar.

$$DOL = \frac{\text{Margin Kontribusi}}{EBIT}$$

Keterangan :

Margin kontribusi > biaya tetap = Laba

Margin kontribusi < biaya tetap = Rugi

Margin kontribusi = biaya tetap = Impas (tidal laba dan tidak rugi)

Sumber : Sugeng (2017:349)

Dengan mempertimbangkan beberapa pengukuran *operating leverage* yang menggunakan *degree of operating leverage* (DOL), peneliti memutuskan untuk menggunakan DOL berdasarkan dua titik penjualan. Pada DOL berdasarkan dua titik penjualan dapat dilakukan dengan penjualan periode dasar dan penjualan pada periode tertentu. *Degree of Operating Leverage* (DOL) mengukur perubahan laba operasi yang disebabkan oleh perubahan persentase dalam penjualan. DOL

dihitung sebagai persentase perubahan penjualan. Hal ini akan membantu manajemen memahami dampak perubahan penjualan terhadap laba perusahaan, sehingga dapat membuat keputusan yang finansial yang lebih baik. Semakin besar DOL, semakin besar risiko kerugian ketika penjualan menurun dan semakin besar keuntungan ketika penjualan mengalami kenaikan (Harahap, 2015:7).

Pada laporan keuangan perusahaan Sekar Laut Tbk (SKLT) jumlah *earning before interest and tax* pada tahun 2018, 2019 dan 2020 yaitu berturut-turut sebesar Rp39.567.679.343, Rp56.782.206.578 dan Rp55.673.983.557 dan jumlah penjualan pada tahun 2018, 2019 dan 2020 yaitu secara berturut-turut sebesar Rp1.045.029.834.378, Rp1.281.116.255.236 dan Rp1.253.700.810.596. Jika dihitung DOL (*Degree Of Operating Leverage*) adalah

$$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

$$DOL \text{ 2019} = \frac{43,5\%}{22,6\%} = 1,93$$

$$DOL \text{ 2020} = \frac{-2\%}{-2,1\%} = 0,91$$

Dari hasil perhitungan bahwa hasil DOL pada tahun 2019 sebesar 1,93 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan yaitu menjadi 0,91. Sehingga pada tahun 2019 perusahaan SKLT memiliki nilai *Operating Leverage* yang tinggi hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2019 membagikan dividen lebih kecil yaitu 12,45% dibandingkan dengan tahun 2020 yaitu 21,93%.

Perusahaan dengan *operating leverage* yang tinggi akan cenderung lebih berhati-hati dalam menggunakan utang untuk pendanaan, karena utang akan

menambah beban tetap bagi perusahaan berupa biaya bunga dan biaya angsuran, sehingga ini dapat meningkatkan risiko perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya (Surahman et al. 2022).

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan (Sudana, 2015:25). Sama halnya dengan pendapat Harahap (2015:304) yang berpendapat bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal dan lain sebagainya.

Menurut Wijaya (2017:32) Profitabilitas merupakan: “Nilai yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan meliputi *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on assets*, *return on equity*.”

Menurut beberapa definisi yang diberikan oleh para ahli, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang ada di dalam perusahaan itu sendiri, seperti aset, ekuitas dan lain-lain.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Hery (2019:192) rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Berikut adalah tujuan dan manfaat profitabilitas secara keseluruhan:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu,
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu,
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset,
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas,
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih,
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih,
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

2.1.2.3 Pengukuran Rasio Profitabilitas

Menurut Sudana (2015:25) terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu :

1. *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *return on assets*:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total assets}}$$

2. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *return on equity*:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total equity}}$$

3. *Profit Margin Rasio*

Profit Margin Rasio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. *Profit margin rasio* dibedakan menjadi :

a. *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *net profit margin*:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Sales}}$$

b. *Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *operating profit margin*:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning before Interest and taxes}}{\text{Sales}}$$

c. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *gross profit margin*:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

4. *Basic Earning Power*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *basic earning power*:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Earning before Interest and taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Diantara beberapa rasio profitabilitas di atas, penulis memutuskan menggunakan indikator *Return On Asset (ROA)* sebagai alat untuk mengukur profitabilitas. Hal ini disebabkan karena *Return On Asset (ROA)* menggunakan laba bersih setelah pajak yang dihasilkan maka pihak manajemen dapat memilih apakah laba tersebut akan dibagikan sebagai dividen atau tidak, dan menurut Sudana (2015:25) rasio ini dinilai penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola

seluruh aktiva perusahaan. Kelebihan analisis rasio ROA yaitu sifatnya yang menyeluruh, dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan yang dilakukan oleh divisi/bagian, juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan perusahaan dan berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan.

Pada laporan keuangan perusahaan Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2019 jumlah EAT yaitu sebesar Rp1.035.865.000.000 dan total aset Rp6.608.422.000.000. Pada tahun 2020 jumlah EAT yaitu sebesar Rp1.109.666.000.000 dan total aset sebesar Rp8.754.116.000.000. jika dihitung ROA (*Return On Assets*) adalah

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total assets}}$$

$$ROA_{2019} = \frac{\text{Rp1.035.865.000.000}}{\text{Rp6.608.422.000.000}} = 15,67\%$$

$$ROA_{2020} = \frac{\text{Rp1.109.666.000.000}}{\text{Rp8.754.116.000.000}} = 12,68\%$$

Dari hasil perhitungan bahwa hasil ROA pada tahun 2019 sebesar 15,67% dan pada tahun 2020 mengalami penurunan yaitu menjadi 12,68%. Sehingga pada tahun 2019 perusahaan ULTJ memiliki nilai profitabilitas yang tinggi hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2019 membagikan dividen lebih besar yaitu 14,48% dibandingkan dengan tahun 2020 yaitu 12,32%.

Rasio profitabilitas yang baik akan menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, sehingga risiko perusahaan rendah dan cenderung untuk melakukan pembayaran dividen (Ginting 2018). Perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas tinggi dianggap mampu memberikan keuntungan investasi untuk investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Amalia and Wahyuni 2023).

2.1.3 Pertumbuhan Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian pertumbuhan perusahaan

Menurut Mulyadi (2021:130) pertumbuhan perusahaan merupakan pertambahan nilai yang dapat dicapai oleh suatu perusahaan dari dampak adanya perputaran arus kas dan usaha manajemen yang direncanakan dalam suatu periode tertentu. Menurut Brigham and Houston (2019:211) pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen, dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Menurut Kasmir (2019:116) menyatakan rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Menurut Fahmi (2014:83), rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan adalah perubahan peningkatan atau penurunan dari nilai yang dicapai suatu perusahaan.

2.1.3.2 Jenis-jenis Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Sudana (2015:72) terdapat dua macam pertumbuhan yang sangat berguna dalam perencanaan jangka panjang diantaranya:

1. Pertumbuhan internal

Merupakan pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai tanpa pendanaan eksternal. Suatu tingkat pertumbuhan yang dapat diperoleh perusahaan dengan hanya menggunakan sumber pendanaan internal. Tingkat pertumbuhan internal diperoleh perusahaan ketika terjadi kenaikan aktiva yang diperlukan sama dengan tambahan laba ditahan.

2. Tingkat pertumbuhan berkelanjutan (*sunstainable growth rate*)

Merupakan pertumbuhan maksimum yang dapat diperoleh perusahaan tanpa sumber pendanaan dari modal sendiri. Suatu tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dipertahankan oleh perusahaan tanpa meningkatkan struktur keuangan

2.1.3.3 Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Mulyadi (2021:150) mengemukakan bahwa terdapat tiga jenis pengukuran pertumbuhan diantaranya yaitu:

1. Rasio pertumbuhan aset

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan pertumbuhan nilai aset dalam setahun yang digunakan untuk operasional perusahaan. Perhitungan pertumbuhan aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total asset}(t) - \text{Total asset}(t - 1)}{\text{Total asset}(t - 1)} \times 100\%$$

2. Rasio pertumbuhan penjualan

Nilai rasio pertumbuhan penjualan ini menggambarkan nilai perubahan penjualan pertahun terhadap hasil penjualan pada periode tahun sebelumnya.

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Total sales}(t) - \text{Total sales}(t - 1)}{\text{Total sales}(t - 1)} \times 100\%$$

3. Rasio pertumbuhan laba

Rasio ini merupakan tingkat pertambahan nilai keuntungan yang diharapkan untuk memperoleh nilai manfaat secara langsung dari investasi yang dilakukan dalam sebuah perusahaan.

$$\text{Pertumbuhan laba} = \frac{\text{Total net profit}(t) - \text{Total net profit}(t - 1)}{\text{Total net profit}(t - 1)} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator pertumbuhan aset, karena ingin mengetahui tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dari aset yang dimilikinya. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan total aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya, dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang. Menurut Alya Frida dan Indianik (2022), Perubahan aset suatu perusahaan baik berupa

peningkatan atau penurunan dapat menandakan bahwa perusahaan berkembang atau tidak.

Pada laporan keuangan perusahaan Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) jumlah aset pada tahun 2018 sebesar Rp5.555.871.000.000, pada tahun 2019 sebesar Rp6.608.422.000.000, dan pada tahun 2020 sebesar Rp8.754.116.000.000. Jika dihitung pertumbuhan perusahaan melalui pertumbuhan aset adalah

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total asset}(t) - \text{Total asset}(t - 1)}{\text{Total asset}(t - 1)} \times 100\%$$

$$AG_{2019} = \frac{(\text{Rp}6.608.422.000.000 - \text{Rp}5.555.871.000.000)}{\text{Rp}5.555.871.000.000} \times 100\% = 18,9\%$$

$$AG_{2020} = \frac{(\text{Rp}8.754.116.000.000 - \text{Rp}6.608.422.000.000)}{\text{Rp}6.608.422.000.000} \times 100\% = 32,5\%$$

Dari hasil perhitungan bahwa hasil pertumbuhan aset pada tahun 2019 sebesar 18,9% dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan yaitu menjadi 32,5%. Sehingga pada tahun 2019 perusahaan UL TJ memiliki nilai pertumbuhan aset yang rendah hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2019 membagikan dividen lebih besar yaitu 14,48% dibandingkan dengan tahun 2020 yaitu 12,32%.

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan memiliki kecenderungan membayar dividen yang rendah karena tertarik untuk membiayai investasi dengan dana internalnya. Akan tetapi, apabila perusahaan telah mencapai tahap *well established*, perusahaan tersebut akan membayar dividen yang tinggi

(Setiawati dan Yesisca 2014). Hal ini sejalan dengan teori residual, dimana perusahaan menetapkan kebijakan pembayaran dividen setelah semua investasi yang menguntungkan dibiayai, atau dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan sisa setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai (Fatiyah dan Purwaningsih 2022).

2.1.4 Kebijakan Dividen

2.1.4.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Sudana (2015:192) memberikan penjelasan tentang kebijakan dividen, yaitu:

“Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan.”

Menurut Harmono (2015:12) dalam bukunya menyatakan bahwa “Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.”

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah keuntungan yang didapat perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali sebagai modal perusahaan yang kemungkinan akan mendapatkan *capital gain* (Hamidah, 2019:286). Menurut Sugeng (2020:402) kebijakan dividen adalah penetapan berapa besarnya dividen atau bagian keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa yang sebaiknya ditahan di perusahaan untuk

memenuhi kebutuhan dana oleh perusahaan, serta bagaimana pola pendistribusiannya.

Dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat oleh sebuah perusahaan tentang apakah akan memberikan hasil kepada pemegang saham atau ditahan untuk investasi.

2.1.4.2 Teori kebijakan dividen

Terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Sudana, 2015:192), yaitu:

1. Dividend Irrelevance Theory

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (MM). Menurut *dividend irrelevance theory*, kebijakan tidak memengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

2. Bird In-the-Hand Theory

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner, berdasarkan *bird in-the-hand theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya.

Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

3. *Tax Preference Theory*

Berdasarkan *tax preference theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan, untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian dimasa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan untuk menghindari pajak.

2.1.4.3 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Sugeng (2020:402) ada beberapa cara yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kebijakan dividen, diantaranya:

1. *Dividend per Share* (Dividen per Lembar Saham)

Dividend per Share adalah ukuran besar kecilnya nilai dividen yang ditentukan untuk perlembar saham. Berikut rumus untuk menghitung *Dividend per Share* :

$$\text{Dividend per Share} = \frac{\text{Jumlah dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

2. *Dividend Payout Ratio* (Rasio Pembagian Dividen)

Dividend Payout Ratio merupakan ukuran besar kecilnya dividen yang dinyatakan dalam bentuk perbandingan (rasio) antara jumlah (bagian) keuntungan yang disediakan untuk dividen dengan jumlah seluruh keuntungan yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu dan dinyatakan dalam persentase. Berikut rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio*:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Jumlah dividen}}{\text{Jumlah keuntungan}} \times 100\%$$

3. *Dividend yield* (Tingkat pendapatan dividen)

Dividend yield merupakan ukuran tentang besar kecilnya dividen yang dinyatakan dalam bentuk perbandingan antar dividen per lembar saham dengan harga pasar yang berlaku atas saham yang bersangkutan dan dinyatakan dalam persentase. Berikut rumus untuk menghitung *Dividend yield*:

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga per lembar saham}} \times 100\%$$

Dari beberapa pengukuran kebijakan dividen yang biasanya digunakan oleh perusahaan, penulis memilih indikator *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan (Sudana, 2015:26). Pengukuran kebijakan dividen dengan menggunakan rasio tersebut akan menentukan margin keuntungan yang pada akhirnya akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan dijadikan sebagai laba ditahan. Dari sini dapat disimpulkan bahwa indikator

tersebut dapat menunjukkan persentase keuntungan (laba) sebuah perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen.

2.2 Kajian Empiris

Pada penelitian ini penulis menyimpulkan referensi dari beberapa jurnal penelitian terdahulu sebagai acuan untuk mempermudah proses penelitian, antara lain. Menurut Sitorus (2022) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian secara simultan menyatakan *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Wahyuni (2021) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Leverage* (DER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas (*current ratio*) secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas (*return on equity*) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan

terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan (*growth*) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Fatiyah & Purwaningsih (2022) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Pertumbuhan Aset, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menyatakan secara parsial membuktikan variabel profitabilitas (NPM) terhadap kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan, variabel pertumbuhan aset (AG) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, variabel *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan (SF) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara simultan diperoleh pengaruh dari variabel pertumbuhan aset (AG), *leverage* (DER), ukuran perusahaan (SF), dan profitabilitas (NPM) terhadap kebijakan dividen.

Menurut Bramaputra et al., (2022) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Hasil penelitian menyatakan bahwa *current ratio* (CR) secara parsial berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* (DPR), *debt to equity ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* (DPR), *growth* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* (DPR), *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR). Secara simultan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* (CR), *debt to equity*

ratio (DER), *growth*, dan *return on asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Sakdiah (2019) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018). Hasil penelitian menyatakan bahwa secara simultan profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Secara parsial, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas perusahaan (*Current ratio*) memiliki koefisien negatif. Profitabilitas perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas perusahaan (*Current ratio*) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Niati et al., (2013) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Investasi, Kepemilikan Manajerial, *Operating Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan Interdependensi antara Kebijakan Dividen dengan *Financial Leverage*. Hasil penelitian menyatakan bahwa investasi, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Financial leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Operating leverage* tidak mempunyai pengaruh yang

signifikan terhadap kebijakan dividen. Investasi, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial leverage*. *Operating leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial leverage*. Hasil penelitian ini juga menyatakan bahwa terdapat hubungan interdependensi yang positif dan signifikan kebijakan dividen dan *financial leverage*.

Menurut Gunawan & Harjanto (2019) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. Hasil penelitian menyatakan profitabilitas diproksikan *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), *leverage* diproksikan *debt to equity* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), dan struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), ukuran perusahaan (*size*), pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan kepemilikan

manajerial (KM) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Menurut Ginting (2018) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Hasil pengujian data secara simultan likuiditas, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk LQ45 periode 2012-2016.

Menurut Ratnasari dan Purnawati (2019) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Hardianti & Utiyati (2020) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menyatakan bahwa struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), sedangkan

profitabilitas (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Menurut Tanoto (2021) dengan penelitian yang berjudul *Effect of Profitability, Liquidity, Growth Asset, Firm Value, dan Structure Value Equity on Dividend Policy (A Case Study at Property and Real Estate Companies)*. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan secara simultan, Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), *Growth Asset* (TA) dan nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Property & Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Surahman et al., (2022) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh dari *Degree Operating Leverage* terhadap Kebijakan Pembagian Dividen Pt. Astra Internasional. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa DOL berpengaruh secara signifikan pada tingkat kepercayaan atau nilai alfa 5%. Oleh karena itu, dengan informasi ini para investor ritel dapat memperhatikan potensi kenaikan operasional perusahaan untuk mengantisipasi lonjakan kenaikan harga sebagai akibat dari aliran dana besar dari para pemodal besar di pasar modal.

Menurut Adiputra (2021) dengan penelitian yang berjudul *The Influence of Profitability and Financial Leverage on Dividend Policy: An Evidence from Manufacturing Industrial Companies in Indonesia*. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *financial leverage* berpengaruh signifikan dan

positif terhadap kebijakan dividen. Secara simultan profitabilitas dan *leverage* keuangan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Sitorus et al., (2021) dengan penelitian yang berjudul *Analysis of the Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, and Company Growth on Dividend Policy in Manufacturing Companies Sector Food and Beverage Listed on the IDX*. Hasil penelitian menyatakan bahwa rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2017.

Menurut Iksantinaka (2022) dengan penelitian yang berjudul *The Effect of Institutional Ownership, Profitability, Company Growth, and Debt Ratio on Dividend Policy (Study on Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2015-2017)*. Hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR), profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan rasio hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Secara simultan kepemilikan institusional, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan rasio hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Susellawati et al., (2022) dengan penelitian yang berjudul *The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, and Activity Ratios on Dividend Policy in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Industry Sector Listed on*

the Indonesia Stock Exchange in the 2016-2020 Period. Hasil penelitian menyatakan secara parsial, rasio profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden (*dividend payout ratio*), secara parsial, rasio likuiditas (*current ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden (*dividend payout ratio*), secara parsial, rasio *leverage* (*debt to equity ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden (*dividend payout ratio*), dan total asset turnover berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden (*dividend payout ratio*). Secara simultan, profitabilitas (*return on assets*), likuiditas (*current ratio*), *leverage* (*debt to equity ratio*), dan rasio aktivitas (total asset turnover) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden (*dividend payout ratio*) pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang telah terdaftar di bursa efek indonesia pada periode 2016-2020.

Menurut Pattiruhu & Paais (2020) dengan penelitian yang berjudul *Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy*. Hasil penelitian menyatakan bahwa CR, ROE, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Sebaliknya, DER dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

Menurut Widati & Maharani (2013) dengan penelitian yang berjudul *Pengaruh Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Leverage Operasi terhadap Hubungan Interdependensi antara Kebijakan Dividen dengan Kebijakan Leverage Keuangan*. Hasil penelitian menyatakan bahwa pada model pengujian pertama investasi dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, sedangkan *leverage* operasi berpengaruh signifikan terhadap

kebijakan dividen. Dan model pengujian kedua menghasilkan bahwa investasi, kepemilikan manajerial, dan *leverage* operasi secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap *leverage* keuangan. Sedangkan hasil empiris menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan interdependensi antara kebijakan dividen dengan financial leverage dan financial *leverage* dengan kebijakan dividen.

Menurut Wahyuliza & Fahyani (2019) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan *Return On Equity* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan, struktur modal dan *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Wulandari et al., (2022) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Likuiditas, *Free Cash Flow*, *Leverage*, *Growth*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel likuiditas, *free cash flow*, *leverage*, *growth*, profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil hipotesis simultan menyatakan bahwa variabel likuiditas, *free cash flow*, *leverage*, *growth*, profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap dividen.

Tabel 2. 1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu
dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1	Paskah Ria Sitorus dan Mangasi Butar-Butar, (2022), Pada Persahaan Manufaktur Sektor <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di BEI	Variabel Independen: - Profitabilitas - Pertumbuhan Perusahaan Variabel Dependen: - Kebijakan Dividen Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> Tempat penelitian: Persahaan Manufaktur Sektor <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di BEI	Variabel Independen: - Likuiditas - <i>Leverage</i> Teknik analisis data: -	<i>Leverage</i> , profitabilitas, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen,	Akuntansi Pima Vol. 4, No. 2, 2022. ISSN: 2088-6136 E-ISSN: 2721-9291
2	Endah Sri Whyuni, (2021), Pada Sub Sektor Proferti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019	Variabel Independen: - Profitabilitas - Pertumbuhan Variabel Devenden: - Kebijakan Dividen Indikator Penelitian: - <i>Assets Growth</i> - <i>Dividend payout ratio</i> Menentukan sampel	Variabel Independen: - <i>Leverage</i> - Likuiditas Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Tempat penelitian: - Sub Sektor Proferti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek	<i>Leverage</i> , Profitabilitas (ROE) dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen	Jurnal Ekonomika dan Manajemen, Vol. 10, No. 1, 2021 ISSN: 2252-6226

		menggunakan <i>purposive sampling</i>	Indonesia periode 2015-2019		
3	Riska Nurul Fatiyah dan Eny Purwaningsih, (2022), Pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia	Variabel Indevenden - Profitabilitas - Pertumbuha n Perusahaan Variabel Dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Asset Growth</i> - <i>Dividend payout ratio</i> Tempat penelitian: - Pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	Variabel Indevenden: - Leverage - Ukuran perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Net Profit Margin</i> Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Pertumbuhan perusahaan (<i>Assets Growth</i>) dan <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, Ukurasn Perusahaan (SF) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. secara simultan <i>assets growth</i> , <i>leverage</i> , ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakn dividen.	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan , Vol. 5, No. 3, (2022). P-ISSN: 2622- 2191 E-ISNN: 2622- 2205
4	Eko Danu Bramaputra, Anessa Musfitria dan Yustin Triastuti, (2022), pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-	Variabel Indevenden - Pertumbuha n perusahaan - Profitabilitas Variabel dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Assets Growth</i>	Variabel Indevenden - Likuiditas - <i>Leverage</i> Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda	Likuiditas (CR) dan Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, <i>Leverage</i> (DER) dan Pertumbuhan perushaan berpengaruh negatif terhadap kebijakn dividen. Secara simultan Likuiditas, Profitabilitas,	El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam, Vol. 3, No. 3, (2022). P-ISSN: 2620- 2956 E-ISSN: 2747- 0490

	2015	- <i>Return On Asset</i> Tempat penelitian: - Perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia Menggunakan <i>purposive sampling</i>		<i>Leverage</i> , pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.	
5	Sakdiah, (2019), Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018	Variabel Independen - Profitabilitas Variabel Dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i> Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	Variabel Independen - <i>Leverage</i> - Ukuran perusahaan - Likuiditas Variabel Dependen: - Nilai perusahaan Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Tempat penelitian: Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018	Ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan Profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.	Society, Vol. 10, No. 2, (2019) P-ISSN: 2087-0493 E-ISSN: 2715-5994
6	Niati, Nelmi dan Yuhelmi, (2013), Pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2010	Variabel Independen - <i>Operating leverage</i> Variabel dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Degree of</i>	Variabel Independen - Investasi - Kepemilikan manajerial - Ukuran perusahaan Tempat penelitian: - Pada perusahaan manufaktur yang tercatat	Investasi, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>financial leverage</i> berpengaruh	Jurnal Sistem, (2013), Vol.2 No. 2

		<i>operating leverage</i> Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	di Bursa Efek Indonesia	negatif terhadap kebijakan dividen, <i>operating leverage</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakn dividen.	
7.	Alvina Gunawan dan Karina Harjanto, (2019), Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016	Variabel Independen: - Profitabilitas - Pertumbuhan perusahaan Variabel dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Assets Growth</i> Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	Variabel Independen: - <i>Leverage</i> - Ukuran perusahaan - Struktur kepemilikan Tempat penelitian: - Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016	Profitabilitas (ROE) dan ukuran perusahaan (total aset) berpengaruh terhadap kebijakan dividen, <i>Leverage</i> (DER), pertumbuhan perusahaan (<i>Assets Growth</i>), dan struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara simultan profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.	Ultimacco unting : Jurnal Ilmu Akuntansi , Vol. 11, No. 1, (2019). ISSN:208 5-4595
8.	Suriani Ginting, (2018), Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	Variabel Independen: - Profitabilitas Variabel Dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i>	Variabel Independen: - Likuiditas - <i>Leverage</i> Indikator Penelitian: - <i>Return on Assets</i> Teknik Analisis Data: - Analisis	secara simultan Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, hanya Profitabilitas yang	Vo. 8, No. 2, (2018). ISSN: 2622-6421

		Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	regresi linier berganda Tempat penelitian: Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Likuiditas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen	
9	Putu Sri Puspyta Ratnasari dan Ni Ketut Purnawati, (2019), pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014.	Variabel Independen: - Profitabilitas - Pertumbuhan perusahaan Variabel Dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Asset Growth</i> Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	Variabel Independen: - Likuiditas - <i>Leverage</i> Teknik Analisis Data: Analisis Linier Berganda Tempat penelitian: pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, <i>leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.	E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 10, (2019). ISSN: 2302-8912
10	Diah Ayuning Hardianti dan Sri Utiyati, (2020), pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: - Profitabilitas Variabel Dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Return On Asset</i> Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	Variabel Independen: - Struktur modal - Likuiditas Indikator Penelitian: - <i>Return on Asset</i> Teknik Analisis Data: Analisis Linier Berganda Tempat penelitian: Perusahaan LQ45 yang	Struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), sedangkan profitabilitas (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen(DPR).	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 9, No. 2, (2020). ISSN:2461-0593

		terdaftar di BEI			
11	Michael Tanoto, (2021), <i>Study At Property and Real Estate Companies</i>	Variabel Independen: - Profitabilitas - Pertumbuhan perusahaan Variabel dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Asset Growth</i> - <i>Return On Asset</i> Menentukan sampel menggunakan: - <i>purposive sampling</i>	Variabel Independen: - Likuiditas - <i>Firm Value</i> - <i>Structure Value Equity</i> Indikator Penelitian: - <i>Return on Assets</i> Teknik Analisis Data: Analisis Linier Berganda Tempat Penelitian: - <i>Study At Property and Real Estate Companies</i>	Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan secara simultan, Likuiditas (CR), <i>Leverage</i> (DER), <i>Growth Asset</i> (TA) dan nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen	Akuntansi Prima, Vol. 3, No. 1, (2021). E-ISSN: 27219291
12	Arif Surahman, Nani Rusnaeni dan Mahnun Mas'adi, (2022), PT. Astra Internasional	Variabel Independen: - <i>Operating leverage</i> Variabel Dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Degree of operating leverage</i>	Teknik Analisis Data: - Analisis Linier Sederhana Tempat Penelitian: PT. Astra Internasional	<i>Operating Leverage</i> yang diprosikan dengan <i>Degree of operating leverage</i> DOL berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen	Jurnal Ilmiah Sekretari / Administrasi Perkantoran Vol. 9, No. 5, (2022). P-ISSN: 2354-6557 E-ISSN: 2614-5456
13	I Gede Adipura, (2021), <i>An Evidence from Manufacturing Industrial Companies in Indonesia</i>	Variabel Independen: - Profitabilitas Variabel Dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian :	Variabel Independen: - <i>Financial leverage</i> Indikator Penelitian: - <i>Return on Asset</i> Tempat	Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan <i>financial leverage</i> berpengaruh	<i>Proceedings of the International Conference on Economic Business,</i>

		- <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Return On Asset</i> Menentukan sampel menggunakan: - <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis Data : - Analisis Data Panel	Penelitian: - <i>An Evidence from Manufacturing Industrial Companies in Indonesia</i>	signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan profitabilitas dan <i>leverage</i> keuangan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.	<i>Social, and Humanities (ICEBSH 2021), Vol. 570</i>
14	Paskah Ria Sitorus, Nagian Toni, Syaifuddin dan Teng Sauh Hwee, (2021), <i>in Manufacturing Companies Sector Food and Beverage Listed on the IDX</i>	Variabel Independen: - Profitabilitas - Pertumbuhan perusahaan Variabel dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Asset Growth</i> - <i>Return on Asset</i> Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> Tempat penelitian: <i>in Manufacturing Companies Sector Food and Beverage Listed on the IDX</i>	Variabel Independen: - Likuiditas - <i>Leverage</i> Indikator penelitian: - <i>Return on Asset</i> Teknik Analisis Data: - Analisis Regresi Linier Berganda	Likuiditas (CR), <i>Leverage</i> (DER), Profitabilitas (ROA) dan Pertumbuhan perusahaan (<i>Asset growth</i>) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR)	<i>Science and Technology Publications, (2021) ISBN: 97898975 85012</i>
15	Proksima Iksantinaka, (2022), <i>Study on Banking</i>	Variabel Independen: - Profitabilitas - Pertumbuhan	Variabel Independen: - Kepemilikan konstitusi	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap	Jurnal Bisnis dan Manajem

	<i>Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2015-2017)</i>	n perusahaan Variabel Dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Asset Growth</i> - <i>Return On Asset</i> Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	al - <i>Leverage</i> Indikator Penelitian: - <i>Return on asset</i> Teknik Analisis Data: - Analisis Linier Berganda Tempat Penelitian: - <i>Study on Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2015-2017)</i>	kebijakan dividen, Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, Pertumbuhan perusahaan (<i>Asset Growth</i>) dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Secara simultan Kepemilikan institusional, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan rasio hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.	en, Vol. 6, No. 2, (2022). E-ISSN: 2549-3604
16	Susellawati, Dewi Permata Sari, Septa Diana Nabella dan Andi Hidayatul Fadlillah, (2022), in <i>Manufacturing Companies in the Food and Beverage Industry Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange</i>	Variabel Independen: - Profitabilitas Variabel Dependen: - Kebijakan dividen Indikator Penelitian: - <i>Dividen payout ratio</i> - <i>Return On Asset</i> Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> Tempat penelitian : in <i>Manufacturing Companies in</i>	Variabel Independen: - Likuiditas - <i>Leverage</i> - <i>Activity ratio</i> Indikator Penelitian: - <i>Return on asset</i> Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas (ROA) dan total aset turnover berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, Likuiditas (CR) dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , dan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.	Jurnal Mantik, Vol. 6, No. 2, (2022).E-ISSN: 2685-4236

<i>the Food and Beverage Industry</i>					
17	Jozef R. Pattiruhu dan Maartje Paais, (2020), <i>in real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016-201</i>	Variabel Independen: - Profitabilitas Variabel Dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Return On Asset</i>	Variabel Independen: - Likuiditas - <i>Leverage</i> - Ukuran perusahaan Indikator penelitian : - <i>Return on Equity</i> Teknik Analisis Data: Analisis regresi linier berganda -	Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE) dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan <i>profitabilitas (ROA)</i> memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.	Journal of Asian Finance, Economics and Business, Vol. 7, No. 10, (2020). P-ISSN: 22884637 E-ISSN: 2288-4645
18	Listyyorini Wahyu Widati dan Anindya Maharani, (2013) <i>the Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)</i>	Variabel Independen: - <i>leverage</i> operasi Variabel Dependen: - Kebijakan dividen Indikator Penelitian: - <i>Dividen payout ratio</i> - <i>Degree of operating leverage</i> Menggunakan metode: - <i>Purposive sampling</i>	Variabel Independen: - Investasi - Kepemilikan manajerial Variabel Dependen: - Kebijakan <i>leverage</i> keuangan Teknik Analisis Data: - <i>Two Stage Least Square</i> Tempat Penelitian: - <i>The manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)</i>	Investasi dan Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>operating leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan Investasi kepemilikan manajerial dan <i>operating leverage</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.	<i>Students' Journal of Accounting and Banking</i> , Vol. 2, No. 1, (2013)
19	Suci Wahyuliza dan Ratna Fahyani,	Variabel Independen: - Pertumbuha	Variabel Independen: - Struktur	Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh	Jurnal Benefita, Vol. 4,

	(2019), Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	n perusahaan - Profitabilitas Variabel dependen: - Kebijakan dividen Indikator Penelitian: - <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Asset Growth</i> Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	modal - Ukuran perusahaan Teknik Analisis Data: - Regresi linier berganda Tempat penelitian: - Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan, struktur modal dan return on equity berpengaruh terhadap kebijakan dividen.	No. 1, (2019)
20	Bayu Wulandari, Aidah Siahaan dan Clara Vaudiana Sitinjak, (2022), Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Variabel Independen: - Profitabilitas - Pertumbuhan Perusahaan Variabel dependen: - Kebijakan dividen Indikator penelitian : - <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Asset Growth</i> Menentukan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	Variabel Independen: - Likuiditas - Ukuran Perusahaan - <i>Free Cash Flow</i> - <i>Leverage</i> Teknik Analisis Data: - Regresi linier berganda Tempat penelitian: - Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Likuiditas, <i>free cash flow</i> , <i>leverage</i> , <i>growth</i> , profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan variabel likuiditas, <i>free cash flow</i> , <i>leverage</i> , <i>growth</i> , profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen	Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan, Vol. 11, No. 1, (2022). P-ISSN: 2252-8636 E-ISSN: 2685-9424
Widiya Wati (2023)					
Pengaruh <i>Operating Leverage</i> , Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)					

2.3 Kerangka pemikiran

Tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah untuk menghasilkan keuntungan, yang dapat bermanfaat bagi pertumbuhan perusahaan dan investor. Banyak perusahaan membutuhkan modal tambahan untuk mencapai tujuan mereka, namun kebutuhan modal bagi perusahaan dalam kenyatannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil (Hamidah 2019:278)

Kebijakan dividen adalah penetapan berapa besarnya dividen atau bagian keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa yang sebaiknya ditahan di perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana oleh perusahaan, serta bagaimana cara pendistribusiannya (Sugeng, 2020:402). Kebijakan dividen merupakan variabel dependen dalam penelitian ini dengan menggunakan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* adalah ukuran besar kecilnya dividen yang dinyatakan dalam bentuk rasio (perbandingan) antara jumlah laba yang tersedia untuk dibagikan dengan jumlah laba yang direalisasikan selama periode yang bersangkutan dan dinyatakan dalam suatu persentase. Semakin besar nilai rasio berarti semakin sedikit laba yang ditahan untuk cadangan investasi perusahaan (Sugeng, 2020:402).

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Namun para investor dapat menilai kinerja keuangan perusahaan tahun sebelumnya dengan

cara menganalisis laporan keuangan yang telah di terbitkan. Kebijakan dividen sangat di pengaruhi oleh banyak faktor, diantara faktor-faktor yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang akan diteliti adalah *operating leverage*, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan.

Operating leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya operasi tetap untuk memperbesar pengaruh dan volume penjualan terhadap *earning before interest and tax* (EBIT) (Syamsudin, 2011:107). *Operating leverage* merupakan variabel independen dalam penelitian ini dengan menggunakan indikator *degree of operating leverage* (DOL). *Degree of Operating Leverage* (DOL) merupakan indikator yang menunjukkan besar kecilnya nilai *operating leverage* dengan mengukur perubahan yang terjadi pada laba operasi yang disebabkan oleh perubahan persentase penjualan. Perusahaan dengan *operating leverage* yang tinggi akan cenderung lebih berhati-hati dalam menggunakan utang untuk pendanaan, karena utang akan menambah beban tetap bagi perusahaan berupa biaya bunga dan biaya angsuran, sehingga ini dapat meningkatkan risiko perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya (Surahman et al. 2022).

Berikut hipotesis yang diajukan penulis dengan beberapa pendukung hasil penelitian terdahulu seperti penelitian yang dilakukan Widati & Maharani (2013) menunjukkan hasil bahwa *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Surahman et al., (2022) menyimpulkan bahwa *Degree of operating ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun tidak sejalan dengan

penelitian yang dilakukan Niati et al., (2013) menunjukkan bahwa *operating leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Maka dari itu hipotesis yang dibangun penulis adalah *operating leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, ekuitas atau penjualan perusahaan (Sudana, 2015:25). Profitabilitas merupakan variabel independen dalam penelitian ini dengan menggunakan indikator *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Pengukuran ini sangat penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan aset yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2015:25). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan tersebut baik yang kemudian akan berdampak pada tingginya minat investasi pada saham tersebut sehingga respon positif ditunjukkan oleh investor dan nilai perusahaan akan meningkat. Didukung dengan teori sinyal, bahwa profitabilitas dianggap memberi sinyal kepada investor untuk berinvestasi. Sebab perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas tinggi dianggap mampu memberikan keuntungan investasi untuk investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Amalia and Wahyuni 2023). Rasio

profitabilitas yang baik akan menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, sehingga risiko perusahaan rendah dan cenderung untuk melakukan pembayaran dividen (Ginting 2018).

Berikut hipotesis yang diajukan penulis dengan beberapa pendukung hasil penelitian terdahulu seperti, penelitian Bramaputra et al. (2022) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on aset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Sakdiah (2019) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on aset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kedua penelitian tersebut sejalan dengan Ginting (2018) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on aset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hardianti dan Utiyati (2020) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Maka dari itu hipotesis yang dibangun penulis adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan atau *growth ratio* mencerminkan perkembangan perusahaan dari tahun ke tahun, baik tumbuh atau meningkat ataupun turun dari tahun sebelumnya. Menurut Kasmir (2019:116) menyatakan rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian

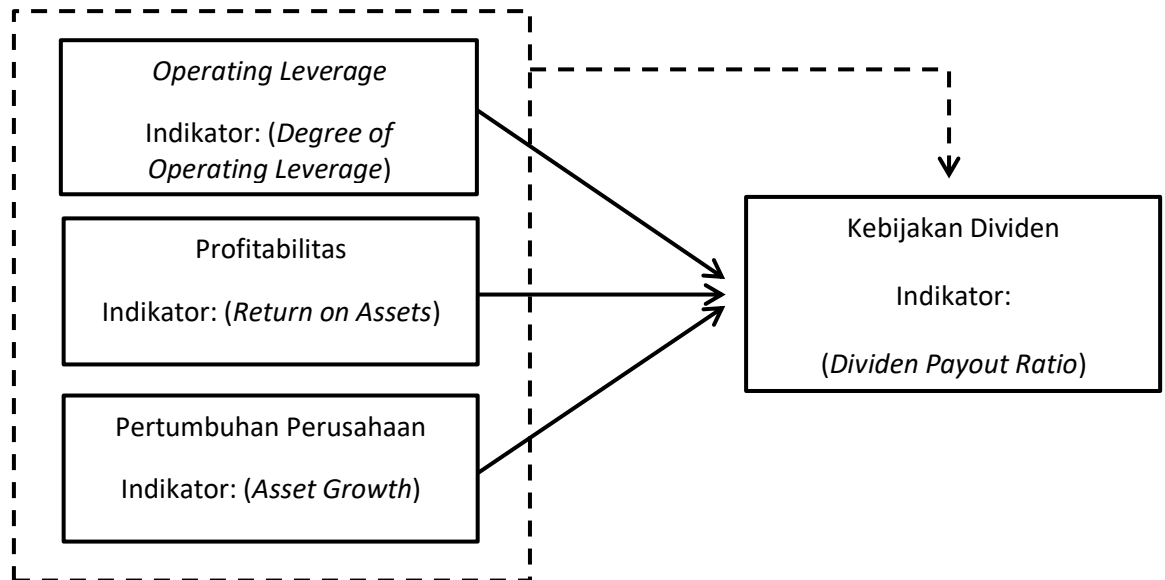
dan sektor usahanya. Pertumbuhan perusahaan merupakan variabel independen dalam penelitian ini dengan menggunakan indikator *growth asset*. *Growth asset* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan pertumbuhan nilai aset dalam setahun yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi pula kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan untuk membiayai investasi perusahaan agar perusahaan semakin tumbuh. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan memiliki kecenderungan membayar dividen yang rendah karena tertarik untuk membiayai investasi dengan dana internalnya. Akan tetapi, apabila perusahaan telah mencapai tahap *well established*, perusahaan tersebut akan membayar dividen yang tinggi (Setiawati dan Yesisca 2014). Hal ini sejalan dengan teori residual, dimana perusahaan menetapkan kebijakan pembayaran dividen setelah semua investasi yang menguntungkan dibiayai, atau dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan sisa setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai (Fatiyah dan Purwaningsih 2022).

Berikut hipotesis yang diajukan penulis dengan beberapa pendukung hasil penelitian terdahulu, seperti penelitian yang dilakukan Bramaputra et al., (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Ratnasari & Purnawati (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kedua penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Damayanti & Achyani (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang

dilakukan Wahyuni (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Maka dari itu hipotesis yang dibangun penulis adalah pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Informasi-informasi yang terdapat pada laporan keuangan diharapkan bisa menjadikan sinyal yang baik bagi para investor agar mempunyai pandangan terhadap manajemen untuk prospek perusahaan masa mendatang. Analisis laporan keuangan merupakan penguraian pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil yang bertujuan mengetahui kondisi keuangan dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat. Berlandaskan *signalling theory* bahwa penerbitan laporan keuangan ini bisa mendorong perusahaan untuk memberikan informasi yang selanjutnya akan dianalisis oleh para investor. Dengan adanya analisis laporan keuangan dapat membantu proses penyampaian sinyal kepada para *stakeholder* mengenai kinerja perusahaan. Selain itu informasi tersebut diharapkan bisa mengurangi informasi asimetri. Menurut Modigliani dan Miller *Signalling theory* menyatakan bahwa lebih tinggi dari yang diharapkan kenaikan nilai dividen merupakan suatu sinyal kepada para pemegang saham bahwa manajemen memberikan informasi laba perusahaan masa depan yang baik. Sebaliknya jika nilai dividen mengalami penurunan maka sinyal bagi pemegang saham menyatakan bahwa manajemen memperkirakan laba perusahaan masa depan yang kurang baik (Brigham & Houston, 2019:32).

Berdasarkan uraian pada tinjauan teoritis dan penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis membuat kerangka pemikiran atas penelitian yang telah disajikan pada bagan berikut:



Keterangan :

- > = Secara Parsial
 - - - - -> = Secara Simultan.

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, adapun hipotesis yang akan dikembangkan oleh penulis adalah sebagai berikut :

1. *Operating Leverage* secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
2. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
3. Pertumbuhan Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
4. *Operating Leverage*, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.